

I - IL MERCATO ASSICURATIVO

1. - Il mercato assicurativo internazionale

1.1 - Il mercato assicurativo mondiale

Gli ultimi dati statistici ufficiali divulgati dall'OCSE¹ relativi al 2012, hanno mostrato segnali di ripresa da parte dei mercati assicurativi rispetto all'anno precedente. Sulla base delle ultime rilevazioni provenienti dagli Stati aderenti², la crescita della raccolta premi in termini reali³ è stata mediamente del 2,9% sia nel comparto vita che in quello danni (-0,2% e +1,5% rispettivamente nel 2011).

Tuttavia, se si osservano le singole realtà nazionali o internazionali si possono cogliere andamenti fortemente divergenti che riflettono le differenti situazioni economiche e finanziarie, a loro volta risultato di distinte dinamiche di competitività e di sviluppo.

In generale si può affermare che in molti Stati, soprattutto nell'Unione Europea e segnatamente nella zona Euro, i mercati assicurativi hanno continuato a risentire degli effetti della crisi finanziaria ed economica, caratterizzata da tassi di crescita bassi o addirittura negativi, da elevati tassi di disoccupazione, da prospettive economiche incerte e dall'adozione di misure di austerità. Specialmente per gli Stati maggiormente colpiti dalla crisi, in cui in genere si manifestano elevati e crescenti livelli di concorrenza sui mercati, si è osservata una diminuzione della raccolta premi principalmente nel comparto vita, ma talora anche nel comparto danni.

In altri paesi, specialmente nelle economie emergenti dell'Asia e dell'America Latina, la raccolta premi ha continuato, invece, a registrare tassi di crescita sostenuti, mentre in alcuni paesi ad economia avanzata si è assistito ad una ripresa della crescita dopo alcuni anni di trend negativo.

1.1.1 - Rami vita

Premi

Per quanto riguarda il comparto vita, l'OCSE ha registrato nel 2012 una crescita media pari al 2,9% dopo il calo dello 0,2% del 2011, con andamenti fortemente eterogenei tra i vari paesi. Allo sviluppo registrato nelle economie emergenti (segnatamente asiatiche e dell'America Latina), si sono accompagnati segnali incoraggianti provenienti da importanti Stati ad economia avanzata, come USA e Giappone. Per converso, in altri paesi, specialmente della zona Euro, la capacità di raccolta ha continuato a contrarsi, soprattutto a causa della debolezza del quadro economico reale, in cui sovente si è osservata una riduzione del reddito disponibile delle famiglie, che hanno visto assottigliarsi i propri

¹ Fonte: OECD Global Insurance Statistics.

² I dati relativi ai premi raccolti e alle uscite per pagamenti sono tratti dalla pubblicazione OCSE: Global Insurance Market Trends del 2013 e Global Insurance Market Trends del 2012.

In base agli ultimi dati disponibili, il volume di premi assicurativi realizzato dai paesi aderenti all'OCSE è pari a circa l'83% della raccolta premi mondiale, sia nel comparto vita che in quello danni.

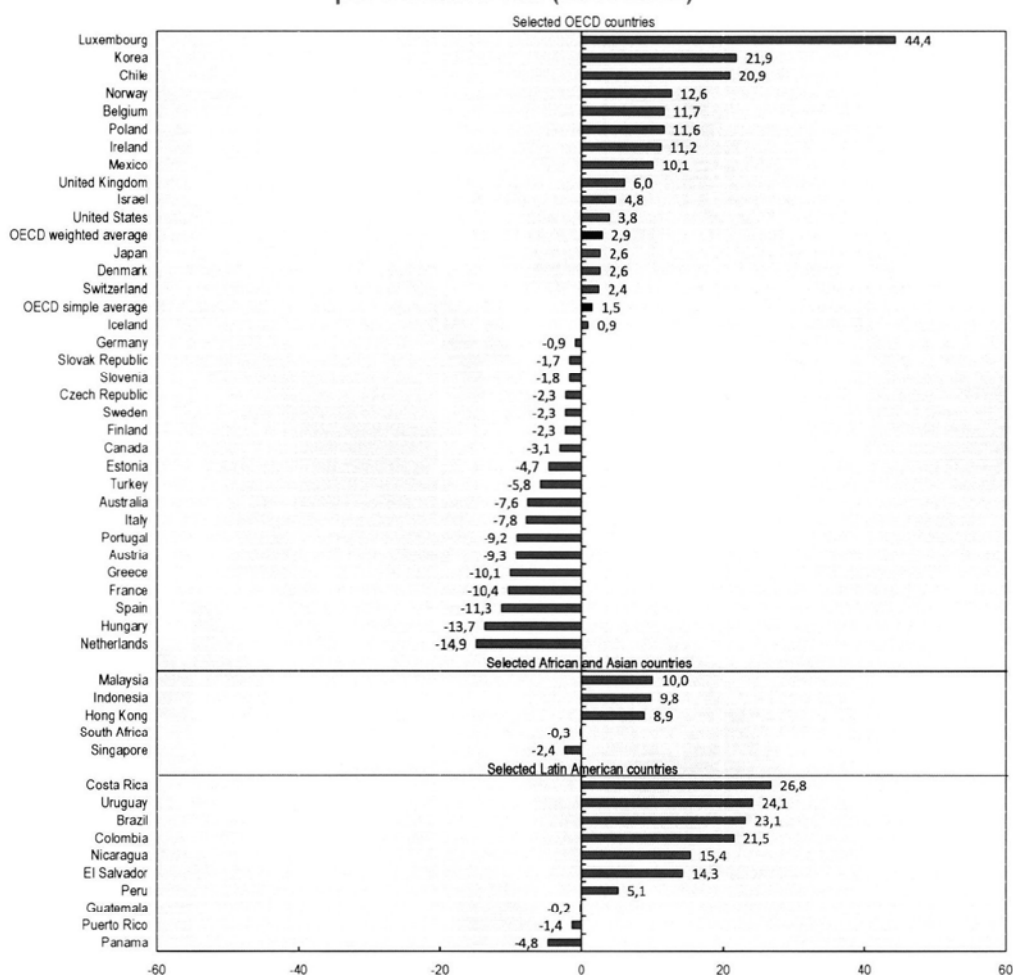
³ I tassi di variazione in termini reali della raccolta sono calcolati utilizzando il Consumer Prices Index (CPI) ricavato dalla fonte OCSE: Main Economic Indicators (MEI) e da altre fonti.

marginii di risparmio, destinandoli in prevalenza ad investimenti a breve termine, spesso proposti dal settore bancario.

Nella figura I.1 è rappresentata la variazione della raccolta dei premi registrata tra il 2011 e il 2012 nei diversi paesi interessati dalla rilevazione. Dal confronto tra questa variazione e quella registrata tra 2010 e 2011⁴, si può osservare una crescita stabile, intorno al 4% negli USA, in rallentamento, ma sempre intorno al 3-4% in Israele e Giappone e in decisa accelerazione nel Regno Unito che, dopo un 2011 stagnante, ha fatto registrare un tasso di sviluppo di circa il 6%.

Tra i paesi non OCSE si segnala una riduzione della raccolta a Singapore e in parte in Sud Africa; altri paesi, segnatamente dell'economie emergenti asiatiche (ad esempio Malesia, Hong Kong), registrano un'espansione della capacità di raccolta dei premi del comparto vita.

Figura I.1 - Tassi di variazione in termini reali della raccolta per il settore vita (2011-2012)



Fonte: OCSE - Global Insurance Market Trends 2013

⁴ Vedi nota 2.

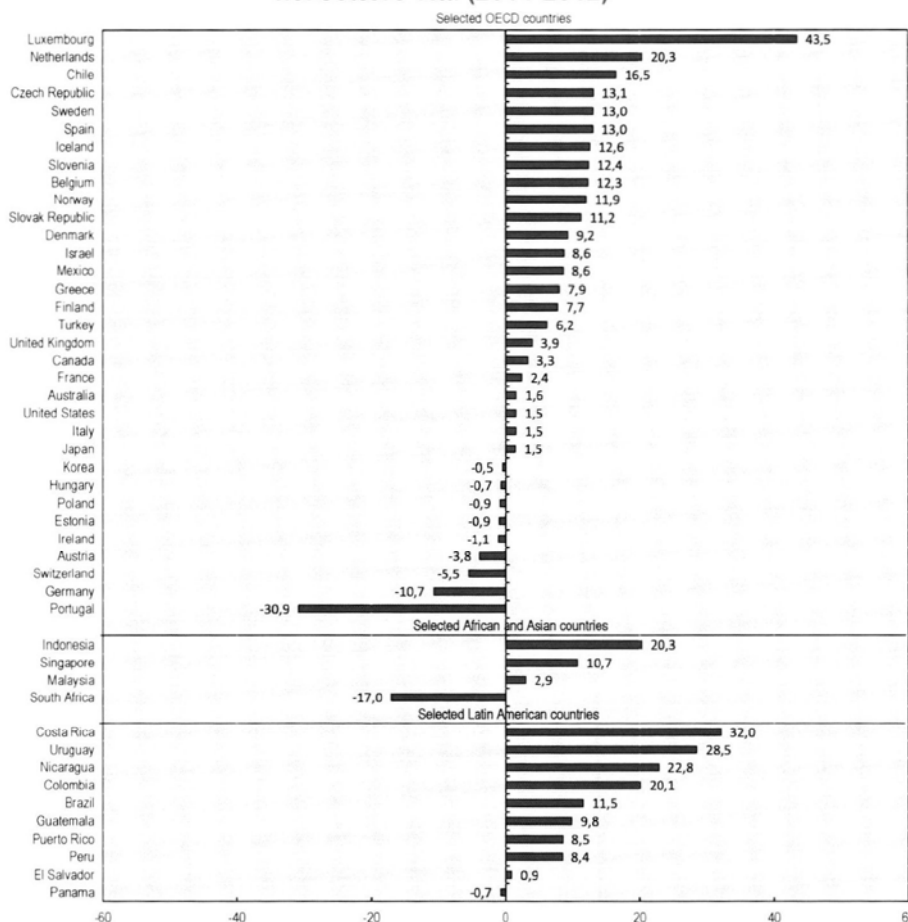
Sinistri

Per quanto riguarda le uscite per pagamenti nel comparto vita, dovuti a sinistri, riscatti, capitali e rendite maturati, si è registrata nel complesso una tendenza alla crescita meno accentuata rispetto al 2011, quando la crisi economico-finanziaria e la pressione competitiva esercitata dal settore bancario avevano mostrato gli effetti più pesanti, con elevate richieste di riscatto da parte degli assicurati. Nella figura successiva è rappresentata la variazione 2011-12; così come per la raccolta premi è utile confrontare questa variazione con quella registrata tra 2010 e 2011.

Tra i principali paesi aderenti all'OCSE, si segnala una diminuzione delle uscite per pagamenti negli USA (da +3% del 2011 a +1,5% del 2012), in Francia (da +26,7% del 2011 a +2,4% del 2012), in Italia (da +10,5% del 2011 a +1,5% del 2012), in Germania (da +17,2% del 2011 a -10,7% del 2012), dove si registra addirittura un'inversione di tendenza.

Per i paesi non aderenti all'OCSE si colgono nel 2012 forti incrementi delle uscite in America Latina e nelle economie asiatiche emergenti (ad esempio Singapore), cui si contrappone una raccolta premi in deciso sviluppo. Si nota infine una contrazione dei pagamenti per sinistri in Sud Africa.

Figura I.2 - Tassi di variazione delle uscite per pagamenti in termini nominali nel settore vita (2011-2012)



Fonte: OCSE - Global Insurance Market Trends 2013

Investimenti

Nella maggior parte dei paesi dell'OCSE gli assicuratori dei rami vita hanno proseguito ad investire in maniera prevalente nelle attività a reddito fisso, principalmente titoli obbligazionari pubblici e privati. Ciò ha permesso loro di creare più agevolmente un "matching" rispetto agli impegni derivanti dai contratti a lungo termine e di migliorare la gestione della liquidità. Quote particolarmente elevate rispetto al totale degli investimenti (l'80% circa) si rilevano in Italia e in Francia; anche in altri paesi come USA, Spagna, Irlanda e Regno Unito oltre il 60% degli investimenti è costituito da obbligazioni. Risultano al di sotto del 50% l'Olanda e la Germania, dove la quota prevalente degli investimenti degli assicuratori vita è allocata in fondi comuni.

Nella gran parte dei paesi la quota investita in titoli azionari o di capitale resta mediamente inferiore al 10%. Negli USA si è verificato nel 2012 un passaggio dagli investimenti in obbligazioni a quelli in titoli azionari, mentre nel Regno Unito si è registrato un movimento opposto. Ancor più ridotta è la quota investita in immobili.

Nel 2012 si è osservato un deciso miglioramento della redditività degli investimenti, fondamentalmente dovuto alla positiva evoluzione dei mercati finanziari, dopo anni contrassegnati da risultati negativi e da andamenti fortemente volatili. Tuttavia questo potrebbe essere un effetto momentaneo; gli andamenti potrebbero infatti modificarsi al momento della scadenza dei titoli o qualora i tassi di interesse manifestassero una tendenza al rialzo.

Redditività

La redditività degli assicuratori vita ha mostrato un deciso miglioramento nel 2012 rispetto agli anni precedenti, anche se resta affetta da una marcata volatilità, specialmente nella zona dell'Euro.

In generale, la profittabilità continua ad essere condizionata dal prolungarsi dello scenario di bassi tassi di interesse che influenza la capacità degli assicuratori di offrire prodotti a elevata componente di risparmio con tassi di rendimento competitivi, e rende più costoso prevedere l'andamento dei tassi per quei prodotti vita a lungo termine che contemplano una garanzia di rendimento. Per gli assicuratori che detengono quote molto rilevanti di titoli obbligazionari vi è maggiore difficoltà a conseguire adeguati margini di profitto una volta adempiuti i propri obblighi nei confronti degli assicurati.

Il permanere dei tassi di interesse su livelli bassi non ha tuttavia influenzato in maniera significativa i paesi nei quali non sono previsti rendimenti minimi, o lo sono su livelli inferiori, e in cui i rendimenti del debito pubblico sono ancora considerevolmente elevati.

Patrimonializzazione

La patrimonializzazione delle imprese assicurative nel comparto vita è migliorata in modo significativo rispetto ai primi anni della crisi finanziaria, sebbene una parte consistente del rafforzamento possa essere attribuito ad una crescita degli utili non realizzati sui titoli, determinati sostanzialmente da un contesto caratterizzato dal calo dei tassi di interesse.

1.1.2 - Rami danni

Premi

Con riferimento al comparto danni, l'OCSE registra una crescita media in termini reali⁵ della raccolta pari al 2,9% in accelerazione rispetto al +1,5% del 2011.

La variazione tra il 2011 e il 2012 viene rappresentata dalla figura I.3. Dal confronto con i tassi di variazione registrati tra il 2010 e il 2011 si osserva una sostanziosa crescita in diversi paesi non OCSE, specialmente quelli emergenti, come ad esempio le economie asiatiche e il Brasile.

Anche in altri paesi OCSE a economia avanzata vi è stato un incremento della raccolta nel 2011-2012: gli USA, ad esempio, hanno registrato una accelerazione dal +1,8% del 2011 a +3,5% del 2012.

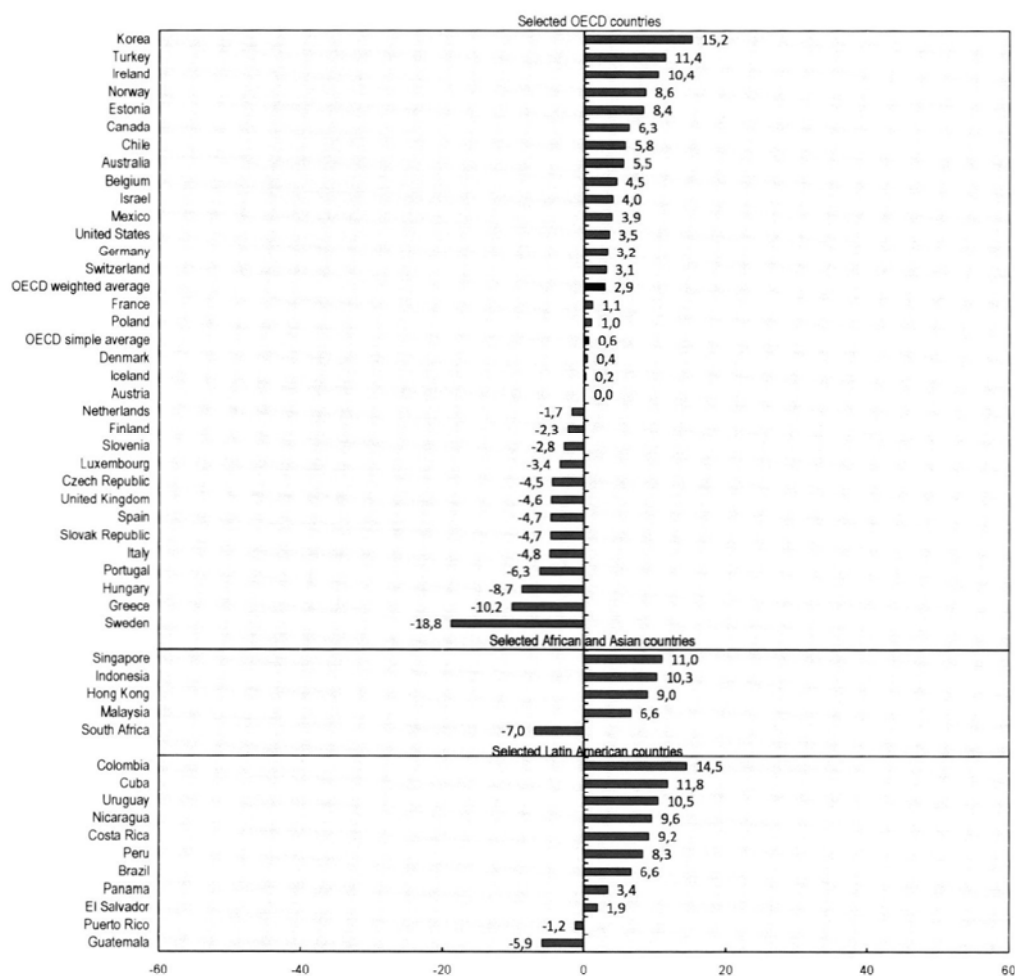
Il volume dei premi del comparto ha visto aumentare il proprio ritmo di sviluppo in Germania (+3,2%; +0,7% nel 2011) e in Svizzera, mentre in Spagna (-4,7%, rispetto a una raccolta in leggera riduzione nel 2011) la raccolta premi accentua l'andamento flettente. Anche nel Regno Unito si aggrava la tendenza alla riduzione (-4,6%; -0,6% nel 2011), mentre in Francia si conferma la lieve crescita, intorno all'1% circa.

Nella maggior parte dei paesi a economia avanzata che presentano andamenti negativi, la riduzione della raccolta è riconducibile in buona parte al comparto veicoli; risulta interessata anche l'assicurazione della responsabilità civile verso terzi. Il perdurare della crisi economica, unitamente all'adozione da parte dei governi nazionali di misure di austerità, che hanno ridotto il reddito disponibile delle famiglie, si è riflessa anche in un calo della circolazione dei veicoli, principale causa della flessione della sinistrosità del comparto.

Nelle economie emergenti, invece a causa dell'aumento del reddito disponibile per le famiglie, si è registrato un aumento della raccolta che ha coinvolto anche i settori auto e malattia-infortuni.

⁵ Vedi nota 3.

Figura I.3 - Tassi di variazione in termini reali della raccolta per il settore danni (2011-2012)



Fonte: OCSE - Global Insurance Market Trends 2013

Sinistri

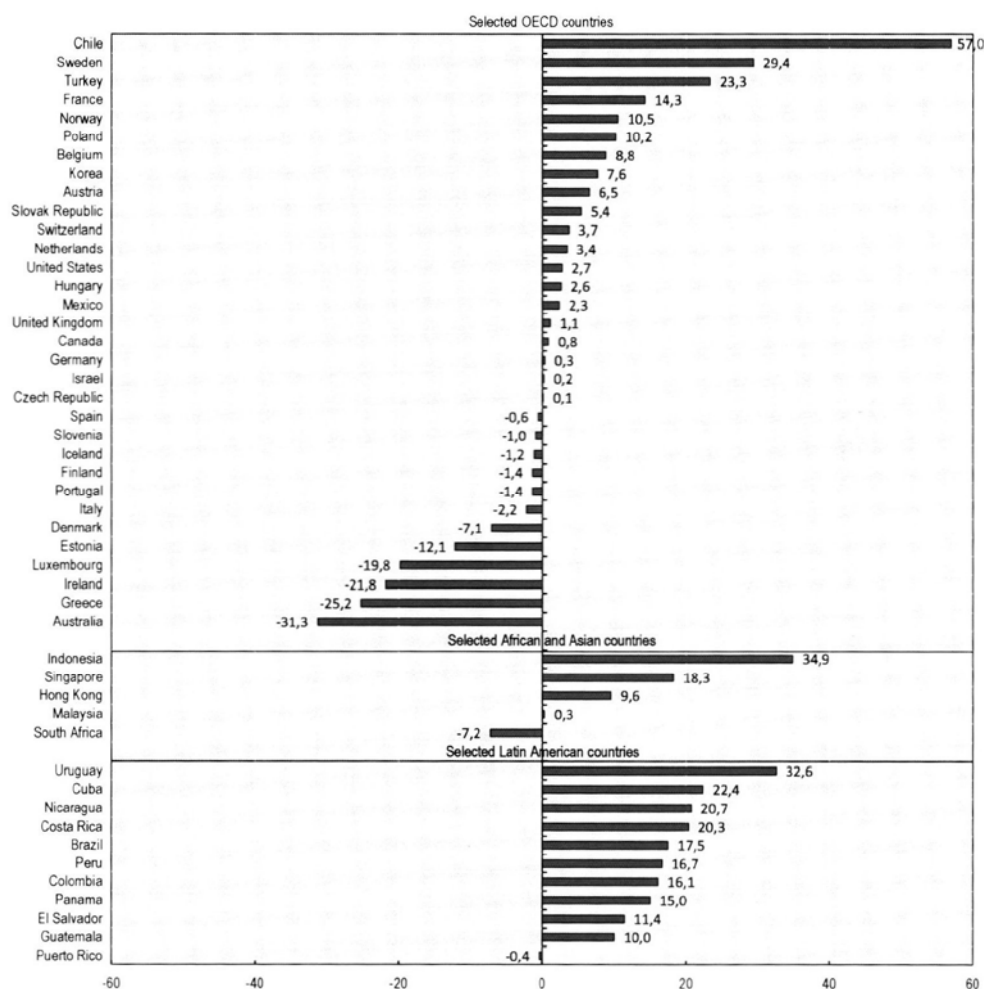
Per quanto riguarda i pagamenti per sinistri, la figura I.4 riporta la variazione 2011-12; confrontandola con quella registrata tra il 2010 e il 2011 per i maggiori paesi OCSE a economia avanzata non appartenenti alla zona Euro, si segnalano nel 2012 le forti diminuzioni registrate ad esempio in Australia (-31,3%; +44,8% nel 2011), da ricondurre alla diminuzione dell'impatto delle catastrofi naturali che avevano duramente colpito il Paese nel 2011 (come è avvenuto per il Giappone). Invece negli USA il persistere di tali eventi nel 2012 ha contribuito a mantenere positivi i tassi di incremento delle uscite per sinistri (+2,6% contro il +9% del 2011).

Gli assicuratori, tenuto conto dell'elevatezza dei costi connessi con i sinistri catastrofali, hanno aumentato il livello dei premi richiesti ai loro clienti, anche per rispondere al rialzo dei prezzi delle coperture riassicurative.

Con riferimento ai paesi della zona Euro, tranne casi eccezionali (Francia, Belgio, Polonia e Austria), si riscontra invece una decelerazione o addirittura una riduzione dei pagamenti per sinistri.

Nell'ambito dei paesi non aderenti all'OCSE, si colgono nel 2012 forti incrementi nei pagamenti per sinistri nei paesi dell'America Latina (+17,5% in Brasile, +32,6 % in Uruguay) e nei paesi asiatici emergenti (vedi ad esempio il +34,9% dell'Indonesia, il +18,3% di Singapore e il +9,6% di Hong Kong, che aveva registrato una contrazione di ben il 23,8% nel 2011), cui si contrappone, come per il comparto vita, una raccolta premi in aumento.

Figura I.4 - Tassi di variazione delle uscite per pagamenti in termini nominali per sinistri nel settore danni (2011-2012)

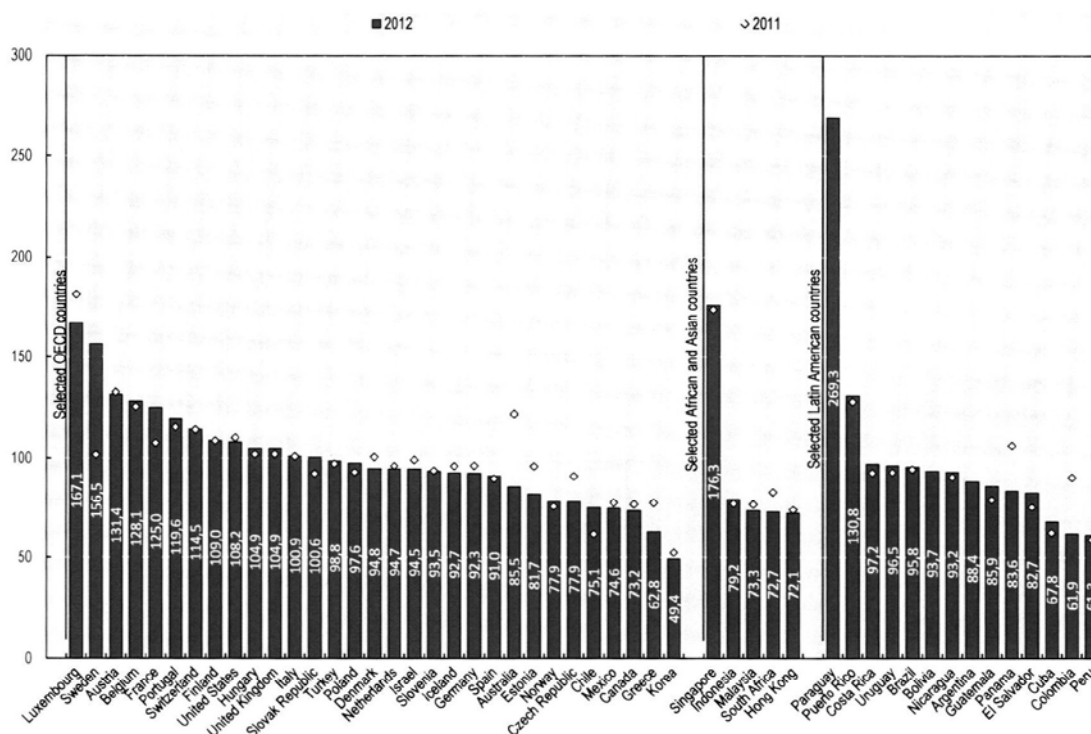


Fonte: OCSE - Global Insurance Market Trends 2013

Relativamente all'andamento del *combined ratio* (rapporto sinistri e costi di gestione su premi), pur persistendo una differenziazione nelle situazioni locali, si osserva in generale, tra i paesi non Euro, una sostanziale invarianza negli USA e un forte miglioramento in Australia. Il *combined ratio* registra una lieve tendenza al miglioramento in Germania (92,3%; 96,1% nel 2011) e al peggioramento in Francia (125,0%; 107,6% nel 2011).

Il forte clima concorrenziale che caratterizza attualmente il comparto danni sta indirizzando le politiche aziendali di molte imprese al taglio dei costi anche attraverso lo sviluppo di nuovi canali distributivi e l'adozione di mirate strategie di marketing.

Figura I.5 - *Combined ratio* per il comparto danni (2011-2012)



Fonte: OCSE - Global Insurance Market Trends 2013

Investimenti

Anche per quanto riguarda il comparto danni, nella maggior parte dei paesi dell'OCSE gli assicuratori hanno proseguito a investire prevalentemente in obbligazioni. Quote particolarmente elevate rispetto agli investimenti complessivi si rilevano in Italia e in Francia, ma anche in altri paesi come USA e Irlanda.

Nella maggior parte dei paesi la quota investita in titoli azionari o di capitale è mediamente più elevata rispetto alla gestione vita; risulta infine marginale la quota investita in immobili.

Anche per il comparto danni nel 2012 si è osservato un deciso miglioramento della redditività degli investimenti da ricondurre alla positiva evoluzione dei mercati finanziari.

Redditività

Pur nella diversità delle singole realtà nazionali, la redditività dei rami danni ha mostrato un miglioramento nel 2012 rispetto agli anni precedenti, anche se resta affetta da una marcata volatilità, che riflette la gestione tecnica di alcuni rami come quelli connessi con il verificarsi di eventi catastrofali e con l'andamento economico generale (*motor vehicle, property and casualty*). Anche per la gestione danni risulta poi importante la redditività degli investimenti connessa prevalentemente con l'andamento dei mercati finanziari.

Patrimonializzazione

Nei principali paesi dell'OCSE, fatte salve le singole specificità nazionali, la patrimonializzazione delle imprese assicurative nel comparto danni è migliorata in modo significativo dai primi anni della crisi finanziaria, nella maggior parte dei casi per la positiva evoluzione della gestione finanziaria e in taluni casi anche per la dinamica del *combined ratio*.

1.2 - Il mercato assicurativo europeo

I rischi che interessano il settore assicurativo europeo⁶ non hanno subito notevoli aggravamenti nel corso del 2013.

Gli effetti del debole quadro macroeconomico e dei bassi tassi di interesse continuano a contrarre le vendite dei prodotti assicurativi e spingono alcune imprese da un lato a espandersi oltre i confini nazionali, soprattutto nelle economie emergenti che offrono nuovi sbocchi allo sviluppo del business, e dall'altro a ridefinire la tipologia di prodotti offerti nei mercati domestici.

Nel comparto vita l'offerta nei mercati domestici si è andata gradualmente orientando dai prodotti con garanzia di rendimento (prodotti tradizionali) verso quelli con maggior presenza della componente finanziaria (in particolare i prodotti *unit-linked*), seppure con uno sviluppo differenziato tra i vari paesi della zona Euro.

Per il comparto danni, la profittabilità del *business*, pur in presenza di una minore redditività degli investimenti, ha tenuto nella maggior parte dei rami.

1.2.1 - Rami vita

Premi

Nel 2013 l'industria assicurativa nel suo complesso ha visto riprendere le vendite, dopo una fase congiunturale sfavorevole.

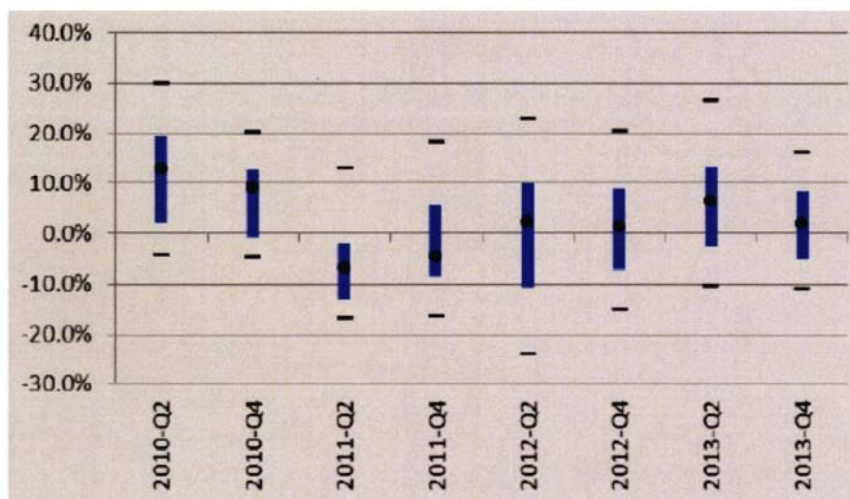
Come illustra la figura I.6, la produzione vita registra una crescita mediana del 6,4%⁷ a metà 2013 e del 2% a fine anno, trainata dagli assicuratori leader a livello europeo. Tuttavia si rileva anche

⁶ EIOPA Financial Stability Report (Autumn 2013 e May 2014). Il Financial Stability Report attinge sia informazioni quantitative e qualitative dalle autorità di vigilanza nazionali. Il rapporto copre gli sviluppi intercorsi nei mercati fino ad aprile 2014.

⁷ La mediana esprime, in questo caso, il valore dell'incremento della raccolta premi, al di sotto del quale è situata la metà delle imprese del campione di assicuratori.

il persistere di tassi di crescita della produzione negativi in alcuni mercati europei, come mostrato dal 25° percentile (-5% circa).

Figura I.6 - Variazioni tendenziali della produzione del mercato vita (premi lordi contabilizzati) Mediana, range interquartilico, 10° e 90° percentile



Fonte: EIOPA Financial Stability Report, May 2014

A fronte del calo della domanda di prodotti vita tradizionali, dovuto alla progressiva riduzione delle garanzie di rendimento offerte dal settore, la ripresa generale del mercato vita appare sostenuta, in alcuni paesi, da politiche di marketing maggiormente legate alla distribuzione bancaria, in favore di prodotti a più spiccato contenuto finanziario. Risulta infatti in crescita l'offerta di prodotti di investimento di tipo *unit-linked* rispetto a quelli di risparmio tradizionali, che ha portato il mercato in competizione con il settore dei fondi di investimento (UCITS).

Le aspettative di una ripresa complessiva del comparto vita rimangono incerte, e legate a fattori esterni al mercato assicurativo, principalmente la disoccupazione elevata in molti paesi e i bassi rendimenti degli investimenti nel generale contesto di politiche monetarie espansive.

Sinistri

I prodotti vita di risparmio hanno riportato, su base europea, tassi di riscatti in aumento specialmente nell'ultimo trimestre dell'anno, in quanto in molti paesi non vigono forti penalità.

Nell'ultimo trimestre del 2013 i tassi di riscatto sono aumentati in media dal 5,9% al 6,2%. La figura I.7 mostra l'andamento del tasso mediano dei riscatti e del 10° e 90° percentile.